



**University of
Zurich**^{UZH}

**Zurich Open Repository and
Archive**

University of Zurich
University Library
Strickhofstrasse 39
CH-8057 Zurich
www.zora.uzh.ch

Year: 2010

Empirische Erkenntnisse zur Fair Value Option unter IAS 39

Fiechter, P

Posted at the Zurich Open Repository and Archive, University of Zurich

ZORA URL: <https://doi.org/10.5167/uzh-38362>

Book Section

Originally published at:

Fiechter, P (2010). Empirische Erkenntnisse zur Fair Value Option unter IAS 39. In: Meyer, C; Pfaff, D. Finanz- und Rechnungswesen : Jahrbuch 2010. Zürich: WEKA, 131-145.

Empirische Erkenntnisse zur Fair Value Option unter IAS 39



Dr. Peter Fiechter ist Oberassistent am Institut für Rechnungswesen und Controlling der Universität Zürich. Nach dem Studium der Wirtschaftswissenschaften an der Universität Zürich war er am Institut für Rechnungswesen und Controlling als Assistent bei Prof. Dr. Conrad Meyer sowie bei der UBS AG in der Abteilung Accounting Policies & Support tätig. Herr Fiechter ist Lehrbeauftragter der Universität Zürich und Dozent an der Schweizerischen Aka-

demie für Wirtschaftsprüfung. Sein Forschungsschwerpunkt liegt in der buchhalterischen Behandlung und Offenlegung von Finanzinstrumenten gemäss internationalen Accounting Standards. Insbesondere werden verschiedene Aspekte des Fair Value Accounting und deren ökonomische Konsequenzen empirisch untersucht und an internationalen Konferenzen präsentiert.

Inhaltsverzeichnis

1.	Einleitung	133
1.1	Problemstellung	133
1.2	Mixed Model gemäss IAS 39	134
2.	Fair Value Option	136
2.1	Ziele der Fair Value Option	136
2.2	Rechnungslegungsvorschriften zur Fair Value Option	136
3.	Auswirkungen der Fair Value Option auf die Gewinnvolatilität	138
3.1	Weitere Einflussfaktoren auf die Gewinnvolatilität	140
3.2	Datenselektion	141
3.3	Empirische Untersuchung	142
4.	Schlussfolgerungen und Ausblick	143
	Literatur	145

1. Einleitung

Das International Accounting Standards Board (IASB) vertritt die Auffassung, dass eine Bewertung von Finanzinstrumenten mit Fair Values aussagekräftiger und somit entscheidungsrelevanter ist als eine Bewertung zu fortgeführten Anschaffungskosten. Das Bewertungskonzept «Fair Value» hat daher immer häufiger Eingang in die International Financial Reporting Standards (IFRS) gefunden.

Die Problematik erfolgswirksam erfasster Fair Values liegt einerseits in der Schwierigkeit, Fair Values verlässlich zu ermitteln und andererseits in volatileren Ergebnissen der Unternehmen.¹ Die Diskussion der Gewinnvolatilität ist von zentraler Bedeutung, da diese einen wesentlichen Einflussfaktor der Marktkapitalisierung von Unternehmen darstellt. Ausgeglichenere Ergebnisse erlauben genauere Voraussagen bezüglich der zukünftigen Performance eines Unternehmens. Des Weiteren sind niedrige Gewinnvolatilitäten ein Ausdruck von Stabilität, die zukünftige finanzielle Notlagen weniger wahrscheinlich erscheinen lässt.

1.1 Problemstellung

Aufgrund der Produktinnovationen vergangener Jahre ist das Accounting für Finanzinstrumente zunehmend komplexer geworden. Damit die Accounting-Regelungen diese Entwicklung entsprechend berücksichtigen, hat das IASB den für Finanzinstrumente zentralen Standard IAS 39 – *Financial Instruments: Recognition and Measurement* mehrmals überarbeitet.

Im Rahmen der Überarbeitung von IAS 39 im Jahre 2003 hat das IASB erstmals eine «Fair Value Option» vorgesehen, wobei sämtliche finanziellen Vermögenswerte und Verbindlichkeiten erfolgswirksam zum Fair Value (at fair value through profit or loss) designiert werden können. Die Änderung soll die Anwendung von IAS 39 vereinfachen und Anomalien mindern, die auf die unterschiedlichen Bewertungsmethoden im Standard zurückzuführen sind. Zur Absicherung des Fair Value kann auf die Anwendung von Hedge Accounting² verzichtet werden, wenn das Risiko

1 Vgl. Bank for International Settlements (Hrsg.) (2006), S. 10.

2 «Hedge Accounting recognises the offsetting effects on profit or loss of changes in the fair values of the hedging instrument and the hedged item»; IAS 39.85.

auf ökonomisch verbundenen Positionen kompensiert wird. Es entfällt der Aufwand, der mit dem Hedge Accounting in Verbindung gebracht wird. Des Weiteren kann die Gewinnvolatilität resultierend aus Bewertungsinkongruenzen, die aufgrund der restriktiven Bedingungen des Hedge Accounting nicht eliminiert werden können, durch die Anwendung der Fair Value Option reduziert werden.³

Regulatorische Institutionen wie z.B. der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht oder die Europäische Zentralbank äusserten jedoch Bedenken, dass die Option nicht sachgerecht angewendet würde. Hauptsächlich wurden drei Kritikpunkte genannt: Die fehlende Nachweisbarkeit von Fair Values, mögliche Ergebniseffekte auf Verbindlichkeiten aufgrund von Bonitätsveränderungen des bilanzierenden Unternehmens sowie die Möglichkeit einer Erhöhung der Gewinnvolatilität. Als Reaktion auf die Äusserungen der regulatorischen Institutionen hat das IASB die Fair Value Option in mehreren Schritten eingeschränkt.

Es stellt sich die Frage, ob eines der ursprünglichen Ziele des IASB – Vermeidung von Inkonsistenzen innerhalb von IAS 39 und somit Reduktion künstlicher Gewinnvolatilität – tatsächlich erreicht wurde oder ob eine der Befürchtungen der regulatorischen Institutionen – Erhöhung der Gewinnvolatilität aufgrund der Anwendung der Fair Value Option – bestätigt wird. Aufgrund der Komplexität der Fragestellung drängt sich eine empirisch analytische Untersuchung auf.

1.2 Mixed Model gemäss IAS 39

Der so genannte Mixed-Model-Ansatz sieht eine unterschiedliche Bewertung je nach Klassifikation eines Finanzinstruments vor. Es wird grundsätzlich zwischen einer Bewertung mit Fair Values und einer Bewertung auf Basis von fortgeführten Anschaffungskosten (amortised cost) unterschieden (vgl. *Abbildung 1*).⁴

3 Vgl. IAS 39.BC74(c) (rev. 2003).

4 Vgl. Odermatt/Pöthke (2007), S. 230.

	Fair Value	Amortised Cost
Assets	Held for Trading Fair Value Option Available-for-Sale	Loans and Receivables Held-to-Maturity
Liabilities	Held for Trading Fair Value Option	Other Liabilities

Abbildung 1: Mixed Model gemäss IAS 39

Gemäss IAS 39 ist die Folgebewertung mit Fair Values für Handelspositionen (held for trading), zur Veräusserung verfügbare (available-for-sale) Finanzaktiven und für Finanzinstrumente unter der Fair Value Option (designated at fair value through profit or loss) vorgesehen. Dagegen werden Kredite und Forderungen (loans and receivables), Finanzinstrumente (held-to-maturity) sowie die übrigen Verbindlichkeiten (other liabilities) zu fortgeführten Anschaffungskosten (amortised cost) bewertet.

In Abwesenheit von Hedge Accounting und der Fair Value Option werden finanzielle Verbindlichkeiten grösstenteils zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet, während bei finanziellen Vermögenswerten die Bewertung mit Fair Values eine wesentliche Rolle spielt.⁵ Dies kann dazu führen, dass bei Positionen, die in einem ökonomischen Zusammenhang stehen, unterschiedliche Bewertungsansätze angewendet werden. Diese Asymmetrie der Bewertung kann Ergebnisschwankungen zur Folge haben, die vom bilanzierenden Unternehmen nicht erwünscht sind, da sie die tatsächlichen ökonomischen Verhältnisse verzerrt darstellen. Auch die Bewertung ökonomisch verbundener Aktiven und Passiven mit fortgeführten Anschaffungskosten kann Verzerrungen in der Erfolgsrechnung hervorrufen, da bei allfälligen erfolgswirksam verbuchten Impairments nur die Aktivseite tangiert wird. Dem im IFRS-Framework geforderten Prinzip der «true and fair view» resp. «fair presentation» wird somit nicht entsprochen.

5 Vgl. Pellens/Fülbier/Gassen (2006), S. 519.

Des Weiteren bestehen im Mixed-Model-Ansatz Möglichkeiten für so genanntes Earnings Management. Durch bewusste Wahl der Klassifizierung eines Finanzinstruments und der damit verbundenen unterschiedlichen Bewertung kann der ausgewiesene Erfolg durch das Management beeinflusst werden. Beispielsweise kann ein Finanzinstrument available-for-sale in einem bilanzpolitisch günstigen Moment verkauft und somit der kumulierte, im Eigenkapital erfasste Erfolg in die Erfolgsrechnung transferiert werden. Falls der bilanzpolitisch bedingte Verkaufszeitpunkt nicht dem ökonomisch günstigsten Moment entspricht, können dabei Werte für den Aktionär vernichtet werden.

2. Fair Value Option

Die Fair Value Option wurde erstmals im Jahr 2002 in einem Entwurf (exposure draft) zu IAS 39 vorgeschlagen und danach mehrmals abgeändert.

2.1 Ziele der Fair Value Option

Die Ziele bei Einführung der Fair Value Option können grundsätzlich in zwei Kategorien unterteilt werden. Einerseits soll die Rechnungslegung für Finanzinstrumente vereinfacht und andererseits soll die Möglichkeit geschaffen werden, Bewertungsinkongruenzen zu reduzieren, wobei diese beiden Ziele gemeinsame Schnittstellen aufweisen.⁶ Ausserdem ermöglicht die Fair Value Option dem Management, das Wissen über bestimmte Finanzinstrumente bezüglich des tatsächlichen Werts bilanziell abzubilden.⁷ Dies führt grundsätzlich zu einer erhöhten Relevanz der Abschlussinformationen.

2.2 Rechnungslegungsvorschriften zur Fair Value Option

Grundsätzlich kann jedes Finanzinstrument erfolgswirksam zum Fair Value designiert werden. Jedoch ist die Anwendung an Bedingungen geknüpft. Die Fair Value Option kann nur bei Positionen angewendet werden, welche die Definition eines Finanzinstruments erfüllen und im

6 Vgl. IAS 39.BC71 (rev. 2003) und IAS 39.BC74 (rev. 2003).

7 Vgl. Kuhn/Scharpf (2006), S. 106.

Anwendungsbereich von IAS 39 liegen.⁸ Des Weiteren sind Investitionen in nicht börsennotierte Eigenkapitalinstrumente, deren Fair Value nicht verlässlich bestimmbar ist, von der Fair Value Option ausgenommen. Es ist zudem nicht gestattet, einmal erfolgswirksam zum Fair Value designierte Finanzinstrumente in eine andere Kategorie umzuklassieren (Unwiderrufbarkeit der Designation). Ausserdem ist die Fair Value Option jeweils für ein Instrument als Ganzes und nicht nur für gewisse Teile oder Risiken (z.B. Zinsrisiko) eines Instruments anzuwenden.

Neben diesen allgemeinen Kriterien, die bereits in der ursprünglichen Version der Fair Value Option existierten, muss eines von drei Designationskriterien gemäss IAS 39 erfüllt sein, damit die Fair Value Option angewendet werden kann (vgl. *Abbildung 2*):

1. Vermeidung oder Reduktion einer Ansatz- oder Bewertungsinkongruenz (Accounting Mismatch).
2. Management und Performance-Messung eines Portfolios von Finanzinstrumenten auf Fair-Value-Basis.
3. Instrument beinhaltet ein eingebettetes Derivat, das bestimmte Merkmale aufweist.

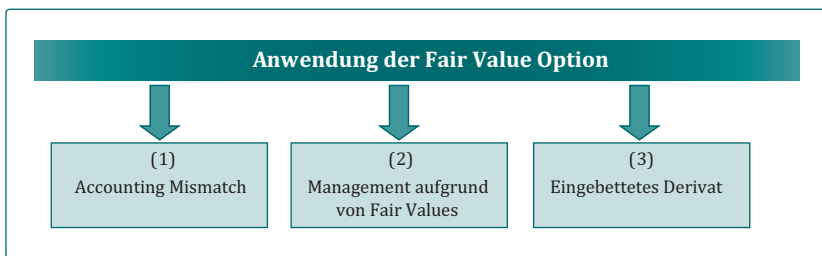


Abbildung 2: Designationskriterien

Die Kriterien 1 und 2 sollen grundsätzlich zu relevanteren Abschlussinformationen führen, mit Kriterium 3 werden eine Reduktion der Komplexität oder verlässlichere Bewertungen beabsichtigt.

Des Weiteren sind die von *IFRS 7 – Financial Instruments: Disclosures* geforderten Offenlegungspflichten einzuhalten. Die vom Basler Ausschuss für Bankenaufsicht erlassenen Richtlinien stellen zudem Empfehlungen an die jeweils zuständige regulatorische Institution dar.

⁸ Vgl. IAS 39.2 (rev. 2003) in Kombination mit IAS 39.9 (rev. 2003).

3. Auswirkungen der Fair Value Option auf die Gewinnvolatilität

Bisherige empirische Studien konnten einen signifikant positiven Zusammenhang zwischen Fair Value Accounting und der Gewinnvolatilität aufzeigen.⁹ Demnach erhöht die Anwendung des Fair-Value-Bewertungsprinzips die Gewinnvolatilität. Diese Resultate sind jedoch für eine Beurteilung bezüglich der aktuellen Fair Value Option nur begrenzt anwendbar. Da die Fair Value Option ein Wahlrecht darstellt, kann über die Zuordnung in die Kategorie *designated at fair value through profit or loss* bei jedem Erwerb eines Finanzinstruments neu entschieden werden. Somit wird nicht zwingend die gesamte Bilanz mit Fair Values bewertet. Ausserdem müssen die Designationskriterien erfüllt sein. Die Fair Value Option ist somit im Kontext ihrer Anwendung und der Auswirkung auf die Bilanzstruktur zu sehen. Die Bilanzstruktur einer Bank beeinflusst in hohem Masse deren Erfolgsrechnung. Daher wird beim Asset- und Liability-Management (ALM) eine gesamtheitliche Steuerung der Bankbilanz unter Berücksichtigung des Ausserbilanzbereichs angestrebt.¹⁰ Im Zusammenhang mit der Fair Value Option und deren Auswirkung auf die Bilanzstruktur resp. Gewinnvolatilität werden somit folgende Hypothesen formuliert und anhand von drei Modellen empirisch überprüft:

Hypothese 1: Wenn die Fair Value Option hauptsächlich aufgrund von Kriterium 1 (Accounting Mismatch) angewendet wird, sinkt die Gewinnvolatilität.

Bei der Anwendung der Fair Value Option aufgrund von Kriterium 1 (Accounting Mismatch) sollte die Gewinnvolatilität per Definition reduziert werden FVO(1). Bei einer Reduktion von Bewertungsinkongruenzen werden ökonomisch zusammenhängende Positionen analog bewertet und dadurch Verzerrungen in der Erfolgsrechnung reduziert. Das IASB hat die Fair Value Option mitunter aufgrund dieser Eigenschaft eingeführt.¹¹

Hypothese 2: Wenn die Fair Value Option bei Aktiven aufgrund von Kriterium 2 (Management aufgrund von Fair Values) angewendet wird, steigt die Gewinnvolatilität.

9 Vgl. z.B. Barth/Landsman/Wahlen (1995), S. 585.

10 Vgl. Meyer (1996), S. 427–428.

11 Vgl. IAS 39.BC75.

Das Fair-Value-Bewertungskonzept ist in Abwesenheit der Fair Value Option hauptsächlich für Aktiven vorgesehen. Bei der Anwendung der Fair Value Option auf Aktiven (z.B. ein Portfolio von Wertschriften mit unterschiedlichen Bemessungsgrundlagen) muss deren Finanzierung nicht zwingend mit Fair Values bewertet sein.¹² Das Ungleichgewicht zwischen mit Fair Values bewerteten Aktiven und Passiven nimmt durch die zusätzliche Anwendung der Fair Value Option auf Aktiven weiter zu. Die Anwendung der Fair Value Option bei Aktiven aufgrund von Kriterium 2 – in dieser Situation ist die Anwendung der Fair Value Option einzig mit Kriterium 2 begründbar – kann somit zu einer erhöhten Ergebnisvolatilität führen FVO(2). Auch der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht betont, dass die Gewinnvolatilität steigen kann, wenn die Fair Value Option bei nicht abgesicherten Positionen angewendet wird.¹³

Hypothese 3: Wenn die Fair Value Option bei finanziellen Verpflichtungen angewendet wird, sinkt die Gewinnvolatilität.

Strukturierte Produkte haben in den letzten Jahren als Anlagekategorie stark an Bedeutung gewonnen und beinhalten oft ein oder mehrere eingebettete Derivate. Banken sichern emittierte strukturierte Produkte oft mit anderen Finanzinstrumenten ökonomisch ab.¹⁴ Wenn die Absicherung mit Derivaten erfolgt, sind diese zwingend erfolgswirksam zum Fair Value zu verbuchen. Somit kann die Gewinnvolatilität aufgrund der Anwendung der Fair Value Option auf emittierte strukturierte Produkte FVO(3) reduziert werden.¹⁵

Die Anwendung der Fair Value Option auf finanzielle Verbindlichkeiten ohne eingebettete Derivate, welche mit erfolgswirksam zum Fair Value bewerteten Aktiven ökonomisch zusammenhängen, reduziert ebenfalls die Gewinnvolatilität.¹⁶

12 Wenn Aktiven mit Fair Values bewertet werden, deren Finanzierung (Passiven) aber nicht, so führt diese Bilanzstruktur ceteris paribus zu höheren Ergebnisschwankungen und einem falsch bewerteten Eigenkapital; vgl. Carey (1995), S. 620–621.

13 Vgl. Basel Committee on Banking Supervision (Hrsg.) (2006), S. 7.

14 Vgl. IAS 39.BC77B.

15 Die Anwendung der Fair Value Option kann in dieser Situation entweder mit Kriterium 1 (Accounting Mismatch) oder Kriterium 3 (Eingebettetes Derivat) begründet werden, wobei bei strukturierten Produkten Kriterium 3 einfach zu begründen und deshalb naheliegend ist.

16 Die Anwendung der Fair Value Option ist in dieser Situation mit Kriterium 1 (Accounting Mismatch) zu begründen. Dieser Effekt wird bereits in Hypothese 1 widerspiegelt. Hypothese 3 kann demnach als Ergänzung zu Hypothese 1 verstanden werden, damit die Effekte der aufgrund von Kriterium 3 (Eingebettetes Derivat) designierten Passiven ebenfalls erfasst werden.

3.1 Weitere Einflussfaktoren auf die Gewinnvolatilität

Die Gewinnvolatilität wird als Standardabweichung des mit dem Gesamtkapital standardisierten Gewinns vor Steuern (EBT/TOTA) definiert. Da die eingeschränkte Fair Value Option ab dem 1. Januar 2006 anwendbar ist, werden die Gewinne vor Steuern des nachfolgenden Zeitraums betrachtet. Es wird davon ausgegangen, dass die Gewinnvolatilität einer Bank von deren Bilanzstruktur abhängig ist. Des Weiteren wird vermutet, dass auch die Art der Bank resp. deren Tätigkeiten einen wesentlichen Einfluss auf die Gewinnvolatilität haben.¹⁷

Der Gewinn einer Bank, die einen Überhang (aktiv oder passiv) an Finanzinstrumenten held for trading aufweist, reagiert stärker auf Schwankungen im Marktumfeld. Somit kann vermutet werden, dass die Gewinnvolatilität von Bank *i* mit zunehmendem Überhang an Finanzinstrumenten held for trading (*TRADE*) steigt.

Die risikogewichteten Aktiven stellen die Basis zur Berechnung des regulatorischen Eigenkapitals dar. Risikobehaftete Aktiven werden stärker gewichtet als weniger risikoreiche Aktiven. Ein Kredit an eine Zentralbank wird beispielsweise als weniger grosses Risiko eingeschätzt als ein Kredit an ein Unternehmen und somit weniger stark mit Eigenkapital unterlegt. Demnach hat eine Bank mit einem hohen Anteil der risikogewichteten Aktiven am Gesamtkapital (*RWA*) vergleichsweise risikoreichere Aktiven in der Bilanz, welche grundsätzlich höhere Ergebnisschwankungen induzieren.

Hedge Accounting beabsichtigt primär die Reduktion der Gewinnvolatilität. Da die Fair Value Option mitunter auch dieses Ziel verfolgt, ist die Anwendung von Hedge Accounting (*HEDGE*) als Kontrollvariable zwingend zu berücksichtigen.

Eine Regionalbank (*REGIONAL*) kann ihre Risiken aufgrund der Übersichtlichkeit besser kontrollieren und nimmt grundsätzlich auch weniger Risiken in Kauf als eine global tätige Bank. Des Weiteren führt die für Regionalbanken typische hohe Kundenloyalität zu stabilen Erträgen.

¹⁷ Vgl. DeYoung/Roland (2001), S. 54–84.

Aber auch eine global tätige Bank, deren Haupttätigkeitsfeld das Kreditgeschäft (*S&L*) darstellt, geht im Gegensatz zu Banken, die eine breite Produktpalette aufweisen, weniger Risiken ein und weist deshalb eine geringere Gewinnvolatilität aus.

Volatile Aktienmärkte (*STOCKS*) können die Erfolgsrechnung einer Bank stark beeinflussen und insbesondere bei Banken mit nicht abgesicherten Aktienportfolios die Gewinnvolatilität erhöhen. Der Fremdwährungserfolg monetärer Bilanzpositionen und Finanzinstrumente at fair value through profit or loss wird erfolgswirksam erfasst.¹⁸ Zusätzlich kann das Konzernergebnis durch Fremdwährungseffekte bei der Umrechnung ausländischer Tochtergesellschaften beeinflusst werden.¹⁹ Somit kann davon ausgegangen werden, dass bei starken Schwankungen der lokalen Währung (*FX*) der ausgewiesene Gewinn einer Bank mit Fremdwährungsrisiken volatiler ist.

3.2 Datenselektion

Die Stichprobe umfasst weltweit alle Banken, die IFRS anwenden und vierteljährliche Zwischenberichte erstellen. Die Fokussierung auf den Bankensektor basiert auf der Tatsache, dass Banken einen im Vergleich zu Industrieunternehmen höheren Anteil an Finanzinstrumenten in der Bilanz ausweisen und die Fair Value Option gemäss IAS 39 nur auf Finanzinstrumente angewendet werden kann. Ausserdem ist ein grosses Interesse der Bankenbranche an der Fair Value Option erkennbar.

Die Datenbank REUTERS dient als Basis zur Erstellung des Samples und umfasst Daten von 8374 Finanzdienstleistern. In einem ersten Schritt werden Versicherungen, Investment Trusts sowie Unternehmen im Real-Estate-Bereich von der Stichprobe ausgeschlossen, da die Untersuchung aufgrund von Vergleichbarkeitsüberlegungen lediglich Geschäftsbanken berücksichtigen soll. In einem nächsten Schritt werden Banken, die nicht IFRS anwenden und keine Quartalsberichte bereitstellen, aus der Stichprobe ausgeschlossen. Schliesslich werden Banken ausgeklammert, welche die für die Untersuchung notwendigen Daten nicht zur Verfügung stellen. Somit resultiert ein Sample von 227.

18 Vgl. IAS 21.28 in Kombination mit IAS 21.30.

19 Vgl. Meyer (2007), S. 173–175.

3.3 Empirische Untersuchung

Die empirische Analyse wird anhand einer linearen Mehrfachregression durchgeführt.²⁰ Aufgrund der Marktturbulenzen in der zweiten Jahreshälfte 2007 im Zuge der Subprime-Krise und der damit verbundenen Auswirkungen auf die Gewinnvolatilität wird der Beobachtungszeitraum inklusive der von der Krise tangierten Quartale Q307 und Q407 separat analysiert (vgl. Abbildung 3).

Abhängige Variable		$\sigma(\text{EBT})_{\text{Q207}}$			$\sigma(\text{EBT})_{\text{Q407}}$		
Variable	Erw. Vorzeichen	Hyp 1	Hyp 2	Hyp 3	Hyp 1	Hyp 2	Hyp 3
N		227	227	227	227	227	227
Intercept		0.0058*** (2.785)	0.0052*** (2.523)	0.0058*** (2.679)	0.0057*** (3.092)	0.0051*** (2.785)	0.0054*** (2.918)
FVO(1)	-	-0.0021** (-2.087)		-	0.0021** (-2.348)		
FVO(2)	+		0.0025** (2.067)			0.0024** (2.196)	
FVO(3)	-			-0.0020** (-2.097)			-0.0018** (-2.080)
TRADE	+	0.0094 (1.514)	0.0095 (1.528)	0.0095 (1.527)	0.0075 (1.367)	0.0076 (1.379)	0.0076 (1.380)
RWA	+	0.0032 (1.591)	0.0034* (1.699)	0.0036* (1.824)	0.0023 (1.299)	0.0025 (1.441)	0.0028 (1.592)
HEDGE	-	-0.0025*** (-3.048)	-0.0027*** (-3.215)	-0.0024*** (-2.796)	-0.0022*** (-2.949)	-0.0023*** (-3.166)	-0.0021*** (-2.749)
REGIONAL	-	-0.0048*** (-4.503)	-0.0046*** (-4.369)	-0.0048*** (-4.547)	-0.0046*** (-4.878)	-0.0045*** (-4.702)	-0.0046*** (-4.880)
S&L	-	-0.0059*** (-4.947)	-0.0060*** (-4.979)	-0.0061*** (-5.046)	-0.0056*** (-5.192)	-0.0056*** (-5.206)	-0.0057*** (-5.259)
$\sigma(\text{STOCKS})$	+	-0.0063 (-1.075)	-0.0060 (-1.012)	-0.0070 (-1.160)	-0.0048 (-0.919)	-0.0044 (-0.849)	-0.0052 (-0.986)
$\sigma(\text{FX})$	+	0.0347** (2.238)	0.0259* (1.684)	0.0371** (2.349)	0.0343** (2.489)	0.0258* (1.878)	0.0356*** (2.538)
R ²		0.2020	0.2017	0.2021	0.2116	0.2092	0.2074
Adj. R ²		0.1727	0.1724	0.1729	0.1827	0.1801	0.1783
F-Wert		6.8981***	6.8844***	6.9036***	7.3136***	7.2067***	7.1306***

In der Tabelle werden OLS-Koeffizienten-Schätzungen und t-Werte in Klammern dargestellt. ***, ** und * entspricht einer Signifikanz auf dem 1%-, 5%- und 10%-Niveau.

Abbildung 3: Resultate der Regressionsanalyse

Die Güte eines empirischen Modells lässt sich am Bestimmtheitsmass R^2 ablesen. Ungefähr 20% der Gewinnvolatilität werden somit erklärt. Die resultierenden R^2 sind vergleichbar mit Studien, bei denen die Gewinnvolatilität ebenfalls die abhängige Variable eines linearen Regressionsmodells darstellt. Die globale Nullhypothese kann abgelehnt werden, da der F-Wert positiv und hoch signifikant ist. Somit ist mindestens

20 Für eine ausführliche Diskussion der relevanten Variablen und empirischen Modelle, siehe Fiechter (2009), S. 69–80.

einer der Regressionsparameter signifikant von null verschieden. Die Konstante des Modells ist erwartungsgemäss positiv, da bei der vorliegenden Definition der Gewinnvolatilität keine negativen Werte resultieren können. Der Wert der Konstante entspricht der geschätzten Gewinnvolatilität von Bank *i*, falls alle anderen Variablen = 0 gesetzt werden. Die Kontrollvariablen (*TRADE*, *RWA*, *HEDGE*, *REGIONAL*, *S&L*, *STOCKS* und *FX*) sind grundsätzlich signifikant und entsprechen den Erwartungen.

Die Koeffizienten von *FVO(1)* und *FVO(3)* sind wie erwartet negativ und mit t-Werten von -2.087 respektive -2.097 auf dem 5%-Niveau signifikant. Somit können die Hypothesen 1 und 3 angenommen werden. Interessanterweise hat die Signifikanz der Variable *FVO(1)* im Vergleich zum Zeitraum ohne das dritte und vierte Quartal 2007 zugenommen (Q407: t-Wert = -2.348 ; Q207: t-Wert = -2.089). Dieses Resultat lässt vermuten, dass die Anwendung der Fair Value Option aufgrund von Kriterium 1 (Accounting Mismatch) die Gewinnschwankungen in turbulenten Marktphasen stärker reduziert.

Die Variable *FVO(2)* ist signifikant positiv auf dem 5%-Niveau. Somit kann Hypothese 2 angenommen werden. Die Signifikanz der Variable *FVO(2)* hat für den erweiterten Zeitraum ebenfalls zugenommen (Q407: t-Wert = 2.196 ; Q207: t-Wert = 2.067). Diese Feststellung lässt darauf schliessen, dass die in der zweiten Hälfte des Jahres 2007 entstandenen Verluste auf Aktivportfolien (Kurseinbrüche verschiedener Aktienmärkte) sofort erfolgswirksam erfasst wurden und somit die Gewinnvolatilität erhöht haben.

4. Schlussfolgerungen und Ausblick

Die Ergebnisse der empirischen Untersuchung legen nahe, die Auswirkungen der Fair Value Option auf die Gewinnvolatilität differenziert je nach Anwendungsmotiv zu betrachten:

- Wenn Banken die Fair Value Option anwenden, um Bewertungsinkongruenzen zu reduzieren, resultiert im Vergleich zu anderen Banken eine kleinere Gewinnvolatilität.
- Die Anwendung der Fair Value Option auf ein mit Fair Values gesteuertes Portfolio von Aktiven erhöht die Gewinnvolatilität, sofern bereits ein Aktivüberhang von Finanzinstrumenten held for trading besteht.

- Die Anwendung der Fair Value Option auf Passiven führt zu einer Reduktion der Gewinnvolatilität.

Die Bestrebungen des IASB in Richtung Vereinfachung des Accounting für Finanzinstrumente werden mit dem im März 2008 veröffentlichten Diskussionspapier *Reducing Complexity in Reporting Financial Instruments* fortgesetzt. Die Komplexität von IAS 39 soll reduziert werden, indem als langfristige Lösung nur noch das Bewertungskonzept «Fair Value» verwendet wird.²¹ Allerdings wurde aufgrund der Intensivierung der Subprime-Krise in der zweiten Hälfte 2008 eine Abkehr vom Bewertungsprinzip «Fair Value» gefordert und mit dem sofortigen Amendment von IAS 39 dieser Forderung nachgekommen. Demnach können nicht-derivative Finanzinstrumente held for trading oder available-for-sale in die Kategorie loans and receivables umklassifiziert werden, falls keine Absicht mehr besteht, die Finanzinstrumente zur kurzfristigen Gewinnerzielung zu halten.²² Im Juli 2009 veröffentlichte das IASB einen Exposure Draft zu IAS 39, der nur noch zwei Klassifikationsmöglichkeiten vorsieht. Die Klassifikation von Finanzinstrumenten erfolgt anhand der Bemessungsgrundlagen «Fair Value» oder «Amortised Cost», wobei die Anwendung der Fair Value Option aufgrund von Kriterium 1 (Accounting Mismatch) weiterhin bestehen bleibt.

Es wird mit Spannung zu verfolgen sein, in welche Richtung sich die Regelungen für Finanzinstrumente entwickeln werden. Regulatoren haben dafür zu sorgen, dass Bewertungsfehler und strategische Manipulationen im Zusammenhang mit dem Fair Value Accounting minimiert werden. Nur dann sind die Fair-Value-Informationen für Investoren und Gläubiger entscheidungsrelevant und die ökonomische Effizienz im Bankensystem kann gesteigert werden.

21 Vgl. DP IAS 39.IN5.

22 Vgl. IAS 39.50(c) (amend. 2008) in Kombination mit IAS 39.50B (amend. 2008).

Literatur

Bank for International Settlements (Hrsg.) (2006): Fair Value Accounting for Financial Instruments: some Implications for Bank Regulation, Basel 2006.

Barth, Mary E./Landsman, Wayne R./Wahlen, James M. (1995): Fair value accounting: Effects on banks' earnings volatility, regulatory capital, and value of contractual cash flows, in: Journal of Banking & Finance, 1995.

Basel Committee on Banking Supervision (2006): Supervisory guidance on the use of the fair value option for financial instruments by banks, Basel 2006.

Carey, Mark (1995): Partial market value accounting, bank capital, and bank risk, in: Journal of Banking & Finance, 1995.

DeYoung, Robert/Roland, Karin P. (2001): Product Mix and Earnings Volatility at Commercial Banks: Evidence from a Degree of Total Leverage Model, in: Journal of Financial Intermediation, 2001.

Fiechter, Peter (2009): Fair Value Option – Eine empirische Untersuchung zur Auswirkung der Fair Value Option gemäss IAS 39 auf die Gewinnvolatilität von Banken, Zürich 2009.

Kuhn, Steffen/Scharpf, Paul (2006): Rechnungslegung von Financial Instruments nach IFRS, Stuttgart 2006.

Meyer, Conrad (1996): Die Bankbilanz als finanzielles Führungsinstrument, Bern 1996.

Meyer, Conrad (2007): Konzernrechnung, Zürich 2007.

Odermatt, Ralph/Pöthke, Michael (2007): IFRS im Bankgewerbe – Aus der Sicht von UBS AG, in: Zeitschrift für Internationale Rechnungslegung, 2007.

Pellens, Bernhard/Fülbier, Rolf Uwe/Gassen, Joachim (2006): Internationale Rechnungslegung, Stuttgart 2006.

